

# 全年物价涨幅低于3.4% 四季度CPI或反弹

□徐连仲

2012年前四个月,居民消费价格同比涨幅继续呈高位回落态势,但回落速度较慢。短期内价格涨幅回落的态势不会改变,上半年仍将在下降通道内运行,通胀压力会持续减小。第三季度居民消费价格涨幅将企稳,第四季度将有所反弹,但反弹的幅度有限。

## 价格涨幅回落将是基本变化态势

从正常的发展趋势来看,如果不发生特大的意外情况,今年价格总水平上涨的压力将明显减小,影响价格涨幅回落的因素将是主导价格变化的主要方面,促进价格上涨的因素居于次要方面,因此今年价格涨幅回落将是基本的变化态势。影响价格涨幅回落的因素主要有以下几个方面。

第一,国际、国内经济增长速度处于下降通道,对于价格上涨的压力明显减弱。目前,世界上无论是发达国家、新兴经济体、还是发展中国家,经济增长速度均处于下降通道。从国际来看,欧洲各国受主权债务危机影响,短期内难以走出困境。特别是欧洲各国的财政紧缩政策,将严重影响以高社会福利为主要特点的欧洲居民消费支出的增长,影响到整个欧洲经济的增长。相对于欧盟来说,美国经济要好一些,但就业问题、财政赤字问题、投资和消费增长缓慢等问题将会较长时间困扰美国经济。而日本经济目前仍未从大地震的阴影中走出来,经济仍然持续低迷。新兴国家和经济体以及发展中国家受欧洲、美国、日本等主要发达经济体经济不景气的影响,增长速度普遍放慢。而这种经济环境对于全球市场的需求增长将产生不利影响,进而抑制价格的上涨。

从国内来看,短期内经济增长并不乐观:1-4月份发电量同比仅增长5.0%,增幅比1-3月低2.1个百分点,其中4月发电量仅增长0.7%。用电量在很大程度上反映了经济增长情况。当前出口、投资等工业增长的主要拉动因素都动力不足,与去年末相比,情况并未出现明显好转,说明当前中国经济仍处下行通道,短期内工业生产不太可能出现大幅反弹,且未来走势很大程度上将取决于政策力度。预计第二季度经济仍将保持低水平平稳状态,三四季度会有所反弹,但全年经济增长低于上年将是确定的,预计在8.5%左右。

总体上看,未来经济运行及相应的国际国内市场环境对价格上涨的压力将明显小于去年。

第二,价格大幅度上涨的货币基础已不复存在,通胀预期有所减弱。今年以来,尽管央行两次下调存贷款基准利率,但货币供应量增长继续回落,4月末,广义货币M2余额同比增长12.8%,比上月末低0.8个百分点,比3月末减少0.6个

百分点;狭义货币M1余额同比增长3.1%,比上月末低4.8个百分点,比3月末减少1.1个百分点。货币供应增长速度的放慢,将减轻价格上涨的压力,也会减轻社会通货膨胀预期。另外,M1与M2较大幅度的剪刀差继续扩大,说明存款定期化现象明显,经济活力不足。4月人民币贷款增加6818亿元,同比少增612亿元,创今年以来最低水平。这样的货币环境,起不到对价格上涨的强力拉动力作用,对价格上涨的压力明显小于去年同期。

第三,生产资料价格出现明显下降,下游产品价格上涨的压力减轻。受经济增长放缓、需求疲软等因素影响,今年以来,我国上游生产资料价格出现了不同程度的下降,其中钢材、有色金属等生产资料价格下降幅度较大:1-4月,生产资料出厂价格转变了原有的持续上涨格局,呈现低迷的运行态势,出现了0.6%的微幅下降。而流通环节的生产资料销售价格今年出现小幅下降,1-4月生产资料销售价格累计下降2.3%,涨幅比上年同期减小14.0个百分点,其中钢材价格下降8.5%,有色金属价格下降11.3%。预计短期内上游生产资料价格这种低迷态势还会延续,部分生产资料价格将继续保持下降走势,而上游生产资料价格这种涨幅回落甚至绝对价格下降的走势,将会明显减轻下游产品价格上涨的压力。目前居民消费价格中工业消费品价格仍处于全面价格上涨态势,预计随着上游产品价格的回落,部分工业消费品价格将出现下降,价格上涨的格局将会改变。

第四,猪肉、粮食价格上涨压力将明显减轻。去年影响价格总水平上涨的重要因素,是猪肉价格的大幅度上涨,而今年这个影响价格上涨的因素不复存在。相反猪肉价格有可能高位回落,成为影响价格涨幅回落的重要因素。另外,粮食连续8年丰收,粮食价格稳定有较好的基础。从当前情况看,今年冬天天气严寒,冬小麦产区降雪较多,缓解了部分地区的旱情,有利于夏粮生产,从而也给全年粮食产量的稳定奠定较好的基础。从去年11月开始,粮食同比价格涨幅已连续4个月回落至10%以内,今年前四个月,粮食价格同比涨幅为4.8%,涨幅比去年同期回落9.8个百分点,后期如果没有大的灾害,粮食生产形势稳定,粮食价格将继续保持平稳增长态势,将有助于食品价格的稳定。

第五,翘尾因素对价格上涨的影响明显减小。2011年价格上涨对2012年翘尾影响不到1.2个百分点,而去年的翘尾影响高达2.6个百分点,今年的翘尾影响比上年同期减小1.4个百分点。从各个季度的变化趋势来看,翘尾影响呈现逐季减弱的变化态势:第一季度影响2.3个百分点,第二季度影响1.7个百分点,第三季度影响0.6个百分点,第四季度影响0.1个百分点,呈明显的逐季减弱变化趋势,这有利

于对今年后期价格总水平涨幅的控制。当然,经济运行中也有一些影响价格上涨的因素,主要有以下几点。

首先,劳动力价格的上涨从成本及需求两方面促进价格的上涨。近几年,劳动力成本上升成为价格上涨最重要的影响因素。近两年我国绝大多数省份大幅提高了最低工资标准,提高的幅度最少的也在20%-30%,多数都提高了50%左右。同时,由于粮食、蔬菜、水果等农产品价格已出现大幅上涨,农民从事农业生产的比较收益明显增加,使得农民在从事农业生产和外出打工之间有了可选择的余地,也使得劳动力买方市场的格局发生了一定的变化,雇主不得不提高农民工工资。农民工工资的提高,客观上促进了城市本地劳动力价格的提高,从而在整体上提高了劳动力价格。劳动力价格的提高,一方面增加了商品和服务的生产成本,推动了商品和服务价格的上升;另一方面,劳动力价格提高,使得劳动者收入增加,对商品和服务的需求增加,进而从需求侧拉动商品和服务价格的上升。

其次,企业生产成本持续增加,将不断传导到产品消费价格,推动价格上涨。近年来,随着资源价格改革的推进、环保意识的增加,土地使用成本、节能减排成本、企业安全生产成本等不断提高,对价格形成长期的上涨压力。特别是资源价格的持续刚性上涨对企业的生产成本造成极大的上升。而在经济增长和生产扩张方式转变进度较慢、企业劳动生产率提高不快、税费压力不断增加的情况下,企业难以通过内部消化来完全抵消成本上升的压力,只能通过提高产品的销售价格来转移上升的压力。这是导致价格上涨的必然结果。

最后,各种价格改革和价格矛盾的梳理对价格总水平上升将产生一定的影响。去年我国居民消费价格同比上涨5.4%,超出了年初4%的目标,为了减轻价格上涨压力,暂缓了地方调价措施的出台。今年随着通胀压力的减轻,政府调价措施集中启动,对价格上涨将产生直接的作用。今年以来,全国已经两次上调了成品油价格,各地许多城市已经上调了居民用水、居民用燃气的价格,还有一些城市正在酝酿进行水价调整、燃气提价,另有一些城市提高了出租车运费、景点门票价格。此外,根据去年年末颁布的《关于居民生活用电试行阶梯电价的指导意见》和今年的部署,各地正制订阶梯电价实施方案,并将在经过听证程序后试点实行。预计今年后期及明年会有更多的地方政府会出台调价措施,加之已经出台的成品油价格改革措施和有可能出台的全国天然气和电价提价措施,会对后期价格的进一步回升产生一定的影响。

## 今年价格基本走势预测

从食品价格来看,今年猪肉价格对

价格总水平上涨的影响将大幅减小,粮食、鲜蛋价格对价格总水平上涨的影响也将小于去年,但鲜菜价格对价格总水平的影响有可能大于去年。其他如鲜果、水产等对价格总水平上涨的影响变化不大。总体上看,食品价格上涨对价格总水平的上涨将明显减小。

从非食品价格变化来看,除了石油、燃气、电力等上游能源价格上涨对下游工业消费品价格上涨的影响有所加大之外,钢材、有色金属、建材、化工产品等上游产品价格对下游产品价格上涨的影响均将小于去年。整体来看,上游产品价格对下游工业消费品价格上涨的影响力度将小于去年。

从居住价格来看,建房以及装饰材料价格、房租的回落将促进居住价格的回落,但住房中权重较大的水电燃料费会有所增加。整体上看,居住价格涨幅将有所回落。

从上述各方面的影响因素分析,结合国内外经济和市场环境判断,今年价格上涨的压力将明显小于去年,在正常情况下价格涨幅将可以控制在3.5%以下。

从价格总水平的变化趋势来看,当前价格总水平涨幅仍处于高位回落的运行态势,短期内价格运行不会产生大的变化,预计5-7月居民消费价格将保持涨幅回落的总体运行态势,且回落的幅度与第一季度相比会有所加大,预计第二季度居民消费价格同比涨幅将为3.0%左右,上半年同比涨幅将在3.4%左右。第三季度居民消费价格总水平同比涨幅将继续回落且保持低位运行,第四季度居民消费价格总水平涨幅将有所反弹,下半年居民消费价格涨幅将略低于上半年。全年居民消费价格涨幅将控制在3.4%以下,可能的涨幅将在3.0%-3.5%之间。

## 保持价格总水平基本稳定

今年有利于促进价格稳定的因素逐渐增多,货币环境总体稳健,社会总需求增速有所放缓,农业连续八年增产,主要工业消费品产能充裕,政府调控价格的能力进一步增强,保持全年价格总水平基本稳定具备较多的有利条件。但由于影响价格上涨的深层次因素仍未根本消除,稳定价格的任务仍然艰巨。一方面,国际地缘政治冲突不断,石油等国际大宗商品价格异常波动的可能性较大,我国对外依存度较高的石油、铁矿石、食用植物油、玉米等重要商品价格将持续输入性价格上涨的压力;另一方面,我国经济发展中不平衡、不协调、不可持续的矛盾和问题仍很突出,经济增长下行压力和价格上涨压力并存,特别是部分农产品供求紧平衡格局仍然难以改变,流通和环节多、费用高等问题仍很突出,劳动力、土地等要素价格和环保成本近几年呈现刚性上涨趋势。因此,对今年的价格形势不能盲目乐观,有必要采取进一步的有效措

施应对可能出现的价格异常波动。

要坚持宏观经济政策的连续性和稳定性,兼顾稳增长、调结构、管理通胀预期”三个目标。宏观经济政策的稳定是经济和价格稳定的基础,不能因为遇到暂时的困难或暂时的经济增速下滑就改变了基本的经济政策取向。既要允许一定程度的价格上涨,也要允许一定幅度的增长速度回落,特别是在经济结构调整时期,牺牲一定的增长速度是必要的。

因此,积极的财政政策和稳健的货币政策方向一定要坚持,但可根据经济形势的变化采取灵活的微调。进一步加大财政政策的投入力度,并实行结构性减税,切实扩大内需的增长,特别是扩大消费需求的增长。应继续实施扩大农村消费和改善农村消费环境等刺激农村消费增长的政策,这类政策还应有长远的打算,而不是一时的权益之计,应该按照科学发展观、可持续发展、改善民生、提高居民生活质量和水平的原则来制定。在实施稳健的货币政策、保持市场合理的流动性的同时,着重调整信贷结构,要突出信贷在扩大消费、增加就业、向微、小型企业倾斜等方面的作用,实施更加积极的就业政策。要警惕在经济下滑的情况下盲目地、急躁地增加货币供应量,防止过快的放大信贷规模,尤其防止信贷资金向房地产行业的不合理流动。要坚持对房地产行业的价格调控,继续促进房价的合理回归,巩固和扩大前期房地产调控取得的成果,同时扭转地方政府过度依赖土地财政的现象,坚持可持续发展的方向不动摇。

努力增加粮食产量,保证猪肉、鸡蛋、牛奶、蔬菜等主要食品的供求基本平衡。粮食是国民经济的基础,粮价也是价格总水平的基础。粮食产量稳定则粮食价格稳定,粮食价格稳定,则价格总水平会基本保持稳定。因此要努力稳定农业生产、增加农产品的供给。当前,要努力稳定春耕生产,要认真落实近期中央关于做好春耕生产工作的部署,加大政策扶持力度,加强科技服务,稳定播种面积,继续完善和贯彻各项惠农政策,最大程度地激发农民种粮积极性,落实好农用柴油、化肥的供应保障措施,加强农田水利建设,提高防灾抗灾能力,为粮食增长做好准备。要加强对化肥等重要农业生产资料价格的监测,及时发现苗头性、倾向性问题,适时采取有效措施稳定农资的市场供求及市场价格,防止因农业生产资料价格的大幅度上涨推动粮食价格的大幅度上涨。要做好春夏季重大动物疫病防控工作,防止出现重大疫情对猪肉、鸡蛋、鲜奶等重要食品供应的影响。

根据实际需要及社会的承受能力积极稳妥地进行资源价格和环保收费改革,适度梳理地方公共服务价格矛盾。随着经济的快速发展,我国资源压力在不断增大,环境承载能力在逐步减

弱,需要积极稳妥地推进资源价格和环保收费改革。特别是在目前价格向下运行的环境下,为价格改革提供了充分的空间。但是,资源价格改革和环保收费要根据我国的经济发展状况、居民收入水平、企业的盈利水平、政府的财政支出能力而行,合理安排,要防止急功近利、一蹴而就的情绪。资源价格改革的推进要注重全国一盘棋,相应配套措施一定要跟得上,特别是在提高资源价格的同时,要及时对农民和城市低收入居民进行必要的补贴,保证农民的正常生产和城市低收入家庭的基本生活不受到大的影响。要把握好涉及居民日常生活用水、电、燃气、供热价格调整的幅度和频次,防止一哄而上、集中涨价的现象。严格限制为了部门利益、局部利益而做的不合理提价。

强化“米袋子”、“菜篮子”工程的责任。从现实来看,我国的价格还主要是结构性价格上涨,引起价格上涨的主要原因是食品价格,食品中主要是粮食、蔬菜、猪肉等价格大幅度上涨引发的居民消费需求上涨。而我国粮食、蔬菜、猪肉等食品价格的上涨主要是供给问题而不是需求问题,增加粮食、蔬菜、猪肉等食品的产量是解决问题的关键。因此应加强“米袋子”、“菜篮子”工程的建设,切实落实“米袋子”、“菜篮子”的省长、市长责任制。应将“米袋子”、“菜篮子”工程建设指标化,“米袋子”、“菜篮子”价格指标化,对省、市长进行责任制考核。

强化价格执法,大力整顿市场价格秩序。严厉打击价格欺诈、哄抬价格、牟取暴利等价格违法行为。依法查处企业之间、行业协会之间的串通涨价行为,特别是要严厉查处大企业、垄断性企业串通涨价、散布涨价、鼓噪涨价信息的行为。严厉查处和及时纠正垄断企业垄断协议、垄断价格、滥用市场支配地位、滥用行政权力等价格垄断行为,加强对上述行为的监督、举报。

加强对价格监测分析信息的发布,引导好价格预期和舆论。一方面,要加强粮食、猪肉、食用油等与人民生活密切相关的生活必需品价格的监测预警及信息发布工作。另一方面要切实加强对石油、钢材、有色金属、煤炭等重要生产资料价格的监测,密切关注这些商品市场供求和价格的变化情况。要重点抓好倾向性、苗头性问题的发现和分析,防患于未然,要防止重要商品价格出现大起大落而影响经济的平稳较快增长和社会稳定。加强对垄断行业和垄断企业对价格上涨主导权的管理,严厉打击垄断企业和垄断行业借市场分析、市场预测、价格监测等幌子散布涨价信息、培植涨价氛围、引导社会的不良价格预期、误导舆论方向、引发不稳定心理取向等操纵舆论行为。(作者供职于国家发改委价格监测中心)

从国内来看,虽然中国经济成长较快,但产权市场化进程较慢,尤其是资产价格升值远远没有释放,也没有被广大企业、民众分享。举例来说,假设企业中应该有十分之一上市,中国有700万家企业经营性企业单位,十分之一上市就是70万家,但现在仅有4000家上市公司。如果在产权市场化阶段刚刚起步的时候,就打开中国的资本市场,大量的国际资本就会流入国内,特别是在美欧日量化宽松无期限的情况下,公司股权将会被其掌握。这样我国改革开放前30年积累的财富就会被其他国家拿走,这对我们来说是非常不利的。

另外,货币国际化包括很多部分,可以分为贸易结算的国际化、定价的国际化、融资的国际化、投资的国际化和储备的国际化,后三者需要自由兑换,而前两者不一定需要自由兑换。目前来说,中国的第一步已经做得很大,现在需要推进的是第二步,即定价的国际化,这两步并不需要完全放开资本市场。

但从长期来说,人民币国际化最后要实现成为国际储备货币的目标,也需要逐步放开资本市场。所以,我们完全可能找到一个中间途径,往前走一大步,不是完全开放,而是在特定的范围内开放,也就是有限的开放。在放开时要两头兼顾,一方面要放开资本的管制,另一方面要防止国有资产的流失。因此,在战略设计方面要有管制,有放开,有所开,有所不开。

本思想库认为,可以考虑建立一个粤港澳金融特区,在这个范围内推动三币流通或者两币流通,推动以人民币计价的资本和证券市场发展,贸易方面可以以港币和人民币结算。因为人民币是强势货币,仍有20年升值预期,这样对其他国家具有吸引力。建立金融特区而不是大规模的开放,与美国等其他国家的冲突面减少,讨价还价的空间也相对较大,有利于人民币国际化的推进。

# 定价权应成人民币国际化首要战略目标

实现国际化,很难谋求资源的定价权。中国正受到资源大国和金融大国的夹击,利润被资源国家和金融国家瓜分,未来还面临严重的资源约束和成本约束。如果不推进人民币国际化,将处于非常被动的地位,因此中国亟需在推动实体经济过程中推进人民币的国际化进程。

第三,一个国家货币的国际化是其综合国力的金融折射,也是市场经济建设过程中无法回避的历史命题。当前中国已经发展成为世界第二大经济体,改革开放使中国经济一开始就步入了开放型的经济轨道,因此在市场经济建设过程中,人民币不可避免地要进入国际货币体制。

## 人民币国际化的制约因素

从国际看,与以前不同的是,现在各个国家核心利益是货币利益,美国正是通过美元独大的国际货币地位对其他国家进行财富“掠夺”和政治“胁迫”。虽然金融危机使得美国的金融市场受到一定冲击,但欧债危机爆发以来,全球避险资金仍然青睐美国和美元市场。维持美元的霸权地位,符合美国的国家战略,意味着美国有充足的动力遏制其他货币的崛起。人民币国际化可能会改变未来国际政治秩序,动摇美元在世界中的霸权地位,美国肯定不会坐视不管。

从中国的贸易格局来看,中国对于东亚大部分国家和地区处于贸易逆差状态,这有利于人民币对外输出。东亚地区尤其是东南亚地区是推进人民币国际化的天然阵地,更是构建人民币货币区的必经之地。然而,当前整个亚太地区是美元湖,而且以中国为代表的亚太地区是世界经济的主要增长极,如果人民币实现国际化,将对美元的货币霸权产生很大冲击。

从国内看,市场建设还不足以支撑

人民币国际化。一般国际货币的条件,最突出的还是市场建设。1971年之后的美元体制,就由三个支柱性的制度组成:一是汇率的决定机制,二是国际收支失衡的调整机制,三是国际流动性供给机制。因此,要想挑战目前国际货币体系中的美元地位,必须构建完全超过美国的三个市场。从当前来看,中国是以银行结售汇制和全国统一的银行间外汇市场构成现行人民币汇率形成机制的基础,由此形成的汇率并不是真正的市场汇率。而且人民币无法提供国际流动性,也无法提供任何手段解决国际收支失衡的问题。

以跨境贸易结算和发展离岸人民币中心方式推动人民币国际化不可持续,也不见得有利。自香港建立人民币离岸中心以来,由于人民币升值的明显趋势,吸引了大量人民币资金沉淀在香港,也使得人民币跨境结算中的进出口结构严重不平衡。这就使得这种形式的人民币国际化带有太多的投机性质,因此是不可持续的。另外,长期以来中国对美国贸易一直处于巨大顺差,由此积累了超过2万亿美元形态的外汇储备,在美元及美元资产不断泡沫化的背景下,中国外汇储备所累积的风险越来越高。但中国对亚洲地区的贸易有长期巨大逆差,例如去年对日、韩、台、东盟等地区的贸易逆差高达2380亿美元。这种情况对中国本来是一件好事,因为持有这些泡沫化美元的风险,可以通过中国对亚洲地区的进口支付向亚洲分散。但是,如果持续在周边推动人民币结算,美元的风险就只有由中国一家来扛。如果我们预测美国未来很长时间里难以走出危机,持续推动人民币跨境结算就不是明智之举。

## 定价权是人民币国际化战略目标

虽然人民币国际化步伐加快,但很多时候我们并不清楚人民币国际化要达到的目标是什么。有研究试图量化人民币国际化的好处,比较多的就是贸易便利化、投资便利化、减少兑换成本和对冲成本。还有人认为,国际化后人民币可以成为储备货币,获得铸币税收入。但问题是人民币想发展成为储备货币是一个相当漫长而又曲折的过程,从当前来看,这是无限的目标,短期内无法达到。

现在来说,一国货币绝对不仅是价格符号,而是攫取财富的一种手段。在全球整个财富分配当中,人民币国际化的主要目的是扭转失衡的格局,如何在创造财富进程中当好自己的财富,才是人民币国际化真正需要达到的目的。

从这个角度来讲,取得国际货币的主导地位、获得定价权是比资本市场开放和成为储备货币更加本质的目标。因为开放无非就是把门打开,但如果能够掌握定价权,才是开放的目标和关键。因此人民币国际化的策略和战略设计,应围绕定价权进行,这才符合中国的核心利益。

从历史经验来看,日元国际化的教训需要吸取。日元虽然实现了国际化,但由于它在全球金融体系中没有定价权和话语权,成了一种廉价的融资货币和炒作的对象。因此,获得定价权是人民币国际化的首要战略目标。

## 中国资本市场应有限放开

在确定了人民币国际化的战略目标后,接下来需要考虑的就是如何实现该目标,也就是路径选择的问题。从国际货币体系来看,当前实现国际化的货币主要有美元、欧元、日元。美元是强权辅助下实现的国际化,虽然其贸易结算—资产定价—国际储备的国际化路径可以借鉴,但借助强权进行国际化的经验,对于人民币国际化已不具有多少可复制性。欧元国际化是在区域一体化的基础上推进的,但中国面临的区域一